



THOMAS JUTZI

Das Übernahme- und Abtretungsverbot im Recht der kollektiven Kapitalanlagen

Als Ausfluss und Konkretisierung der allgemeinen Treuepflicht im Recht der kollektiven Kapitalanlagen besteht ein spezifisches Übernahme- und Abtretungsverbot, welches besagt, dass die Fondsleitung und die Depotbank sowie ihre Beauftragten und die ihnen nahestehenden Personen keine Immobilienwerte von Anlagefonds übernehmen oder ihnen abtreten dürfen. Diese besondere Treuepflicht ist darin begründet, dass die Bildung eines Marktpreises infolge der Partikularität der Immobilie und der begrenzten Anzahl von Marktteilnehmern nicht als gewährleistet erscheint und deshalb die Gefahr besteht, dass Geschäfte zu Lasten der Anleger getätigt werden. In dem Beitrag wird untersucht, ob und in welchem Umfang ein solches Verbot gerechtfertigt ist und ob allenfalls Ausnahmen dazu bestehen. Dabei wird insbesondere auch auf die Praxis der EBK bzw. FINMA eingegangen.

Dérivée du devoir de fidélité général en droit des placements collectifs de capitaux, qu'elle concrétise, il existe une interdiction spécifique de reprise et de cession selon laquelle la direction du fonds et la banque de dépôt, ainsi que leurs mandataires et leurs proches ne doivent pas reprendre des biens immobiliers de fonds de placements ni leur en céder. Ce devoir de fidélité particulier trouve sa justification dans le fait que la formation d'un prix de marché ne semble pas garantie compte tenu de la particularité de l'immobilier et du nombre limité d'acteurs du marché, raison pour laquelle il existe un risque que les transactions soient exécutées au détriment des investisseurs. Cet article examine si et dans quelle mesure une telle interdiction est justifiée et s'il existe des exceptions à celle-ci. Il traite en particulier aussi de la pratique de la CFB et de la FINMA.

Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Entstehungsgeschichte und rechtsdogmatische Einordnung
 1. Entstehungsgeschichte
 2. Rechtsdogmatische Einordnung
- III. Geltungsbereich und Umfang des Übernahme- und Abtretungsverbots
 1. Tatbestandselemente von Art. 63 Abs. 2 und 3 KAG
 - 1.1. Immobilienfonds und andere Immobilieninvestitionsvehikel
 - 1.2. Übernahme von Immobilienwerten
 - 1.3. Normadressatenkreis
 2. Keine absolute Geltung des Übernahme- und Abtretungsverbots
 3. Ermessensausübung und Auslegung im Zusammenhang mit dem Übernahme- und Abtretungsverbot
 - 3.1. Ermessensausübung durch die Aufsichtsbehörde
 - 3.2. Praxis der EBK und FINMA
- IV. Revisionsbestrebungen

I. Einleitung

Als Ausgleich zu der umfassenden Verfügungsmacht, welche einer Fondsleitung über das Fondsvermögen zukommt (und deren sie zu einer erfolgreichen Anlagegetätigkeit auch unbedingt bedarf), besteht im Recht

der kollektiven Kapitalanlagen eine Treuepflicht für die Fondsleitung¹, d.h. sie hat zu jedem Zeitpunkt die Interessen der Anleger zu wahren und eigene Interessen gegebenenfalls zurückzustellen². Als Ausfluss und Konkretisierung dieser Treuepflicht besteht das Übernahme- und Abtretungsverbot von Art. 63 Abs. 2 des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. Juni 2006 (KAG), welches besagt, dass die Fondsleitung und die Depotbank sowie ihre Beauftragten und die ihnen nahestehenden Personen keine Immobilienwerte von Anlagefonds übernehmen oder ihnen abtreten dürfen. Bei Art. 63 Abs. 2 KAG handelt es sich deshalb um eine besondere Treuepflicht bei Immobilienanlagen im Rahmen der Verhaltensregeln³. Diese besondere Treuepflicht ist darin be-

¹ Vgl. z.B. Art. 20 Abs. 1 lit. a, Art. 21–23 und Art. 63 KAG. Die speziellgesetzlich verankerte Treuepflicht hat sowohl eine privatrechtliche als auch eine öffentlich-rechtliche Komponente. Dies führt einerseits dazu, dass eine Pflichtverletzung vom betroffenen Anleger vor einem Zivilgericht geltend gemacht werden kann. Andererseits kann aber auch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA aufgrund der Pflichtverletzung aufsichtsrechtliche Massnahmen anordnen. Siehe dazu BGE 133 III 99.

² Eine Treuepflichtverletzung im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen ergibt sich ja aus Interessenkollisionen, d.h. aus dem Widerstreit der Interessen des Anlegers mit den Interessen der Fondsleitung oder Dritter. So bereits FRANZ LUSSEER, Die Haftungsverhältnisse bei Anlagefonds, Diss. Freiburg 1964, 45 ff. und BRUNO GEIGER, Der zivilrechtliche Schutz des Anlegers, Diss. Zürich 1971, 104 ff.

³ FRANZ HASENBÖHLER/ARMAN KÜHN/DANIEL LENGAUER/THERESE AMSTUTZ/MICHAELA IMWINKELRIED/PHILIPP DÖMER,

gründet, dass die Bildung eines Marktpreises infolge der Partikularität der Immobilie und der begrenzten Anzahl von Marktteilnehmern nicht als gewährleistet erscheint und deshalb die Gefahr besteht, dass Geschäfte zu Lasten der Anleger getätigt werden⁴. Im Folgenden soll nun untersucht werden, ob und in welchem Umfang ein solches Verbot gerechtfertigt ist und ob allenfalls Ausnahmen dazu bestehen.

II. Entstehungsgeschichte und rechtsdogmatische Einordnung

1. Entstehungsgeschichte

Das Übernahme- und Abtretungsverbot war bereits im ersten schweizerischen Anlagefondsgesetz, im Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 1. Juli 1966 (aAFG), enthalten⁵. Dieses Verbot galt – anders als im heutigen Recht⁶ – für alle Fondsarten. Ausgenommen waren lediglich Wertpapiere zum geltenden Börsenpreis. Als Grund für die Statuierung eines solch umfassenden Verbotes wurde in der Botschaft zum aAFG ausgeführt, dass diese Bestimmung den Gehalt von Art. 436 des Schweizerischen Obligationenrechts (OR) übernehme und dass es lediglich beim Selbsteintritt der Fondsleitung als Käufer oder Verkäufer für Wertpapiere zum geltenden Börsenpreis nicht zu schweren Interessenkonflikten käme⁷.

Bei der Revision der Anlagefondsgesetzgebung wurde das Übernahme- und Abtretungsverbot in Art. 12 Abs. 3 und Art. 20 Abs. 3 des Bundesgesetzes über die Anlagefonds vom 18. März 1994 (AFG) übernommen. Es wurde allerdings einerseits auf die Depotbank sowie der Depotbank und Fondsleitung nahestehende natürliche und juristische Personen (inklusive Beauftragte) ausgeweitet, andererseits wurde es explizit auf Immobilienwerte beschränkt⁸. In der Botschaft zum AFG wurde festgehalten, dass zwar Anlagen grundsätzlich auf eigene Rechnung übernommen werden dürfen, dass dies aber nicht für Immobilienwerte gelte – dies deshalb, weil aufgrund der Individualität der Anlage und der möglicherweise begrenzten Anzahl für Immobilienwerte keine Marktwerte, sondern lediglich Schätzwerte vorliegen würden⁹. Man ging zudem davon aus, dass es sich beim Übernahme- und Abtretungsverbot um ein absolutes Verbot handle, welches auch nicht durch eine generelle Zustimmung sämtlicher Anleger aufgehoben werden könne¹⁰.

Das geltende KAG hat in Art. 63 den Gehalt von Art. 12 Abs. 3 und Art. 20 Abs. 3 AFG übernommen. Zudem wird neu der Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV)¹¹, welche erst seit Inkrafttreten des KAG eine spezialgesetzliche Grundlage erhalten hat, ebenfalls die Übernahme oder Abtretung von Immobilienwerten

Recht der kollektiven Kapitalanlagen, Unter Berücksichtigung steuerrechtlicher Aspekte, Zürich 2007, Rz. 194.

⁴ HASENBÖHLER/KÜHNE/LENGAUER/AMSTUTZ/IMWINKELRIED/DÖMER (FN 3), Rz. 213.

⁵ Art. 14 Abs. 3 aAFG lautet: «Die Fondsleitung darf weder vom Anlagefonds Anlagen auf eigene Rechnung übernehmen, noch ihm Anlagen aus eigenen Beständen abtreten, ausgenommen Wertpapiere zum geltenden Börsenpreis.»

⁶ Vgl. hinten III.2.

⁷ Botschaft des Bundesrates zum Entwurf eines Bundesgesetzes über die Anlagefonds vom 23. November 1965, BBl 1965 III, 320. Art. 463 OR, der seither unverändert geblieben ist, hält fest, dass der Kommissionär bei Kommissionen zum Einkauf oder zum Verkauf von Waren, Wechseln und anderen Wertpapieren, die einen Börsen- oder Marktpreis haben, befugt sei, das Gut, welches er einkaufen solle, als Verkäufer selbst zu liefern, bzw. in einem solchen Fall befugt sei, das Gut, das er zu verkaufen habe, als Käufer für sich zu behalten. Vorbehalten bleiben allerdings Fälle, bei denen der Kommittent etwas anderes bestimmt hat. Zudem ist den Parteien freigestellt, den Selbsteintritt durch Vertragsabsprache auch für Güter zuzulassen, die keinen Börsen- oder Marktpreis haben. Vgl. auch BSK KAG-BÜRGI/NORDMANN/MOSKRIC, in: Rolf Watter/Nedim Peter Vogt/René Bösch/François Rayroux/Christoph Winzeler (Hrsg.), Basler Kommentar zum Kollektivanlagengesetz, I. A., Basel 2009 (zit. BSK KAG), Art. 63 N 8; BSK AFG-PFENNINGER, in:

Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Kommentar zum Kapitalmarktrecht (BEHG/AFG), I. A., Basel 1999 (zit. BSK AFG), Art. 12 N 17.

⁸ Art. 12 Abs. 3 AFG lautet: «Die Fondsleitung und die für sie handelnden sowie die ihr nahestehenden natürlichen und juristischen Personen dürfen vom Fonds Anlagen auf eigene Rechnung nur zum Marktpreis übernehmen und ihm Anlagen aus eigenen Beständen nur zum Marktpreis abtreten. Die Übernahme oder Abtretung von Immobilienwerten ist untersagt». Art. 20 Abs. 3 AFG, welcher die gleichen Pflichten für Depotbanken statuiert, lautet dementsprechend: «Die Depotbank und die für sie handelnden sowie die ihr nahestehenden natürlichen und juristischen Personen dürfen vom Fonds Anlagen auf eigene Rechnung nur zum Marktpreis übernehmen und ihm Anlagen aus eigenen Beständen nur zum Marktpreis abtreten. Die Übernahme oder Abtretung von Immobilienwerten ist untersagt.»

⁹ Botschaft des Bundesrates zum revidierten Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 14. Dezember 1992, BBl 1993 I, 266; vgl. ferner BSK KAG-BÜRGI/NORDMANN/MOSKRIC (FN 7), Art. 63 N 8; BSK AFG-PFENNINGER (FN 7), Art. 12 N 17.

¹⁰ BSK AFG-PFENNINGER (FN 7), Art. 12 N 17.

¹¹ Die SICAV ist die international am weitesten verbreitete Form für kollektive Kapitalanlagen und gleicht in vielerlei Hinsicht der Aktiengesellschaft gemäss Art. 620 ff. OR. Vgl. dazu PETER V. KUNZ, Zehn bemerkenswerte Auffälligkeiten bei den Revisionen der letzten Jahre im schweizerischen Gesellschaftsrecht, SJZ 2008, 560; PETER V. KUNZ, Aufbruchsstimmung im Schweizer Wirtschaftsrecht – Die Rechtssetzung als zentrale Herausforderung für die Rechtsanwendung, Jusletter vom 18. Februar 2008, Rz. 34.

ihrer Unternehmeraktionäre oder ihr nahestehender natürlicher oder juristischer Personen untersagt, wenn sie als Immobilienfonds ausgestaltet ist¹².

2. Rechtsdogmatische Einordnung

Das Übernahme- und Abtretungsverbot wird in der Lehre als Fall des Insiggeschäfts bzw. Selbstkontrahierens dargestellt¹³. Im Vertretungsrecht wird gemäss der bundesgerichtlichen Rechtsprechung als «Insiggeschäft» ein Geschäft verstanden, welches ein direkter Stellvertreter oder ein Organ in Personalunion abschliesst, wobei der Vertreter bzw. das Organ das Geschäft entweder im Namen des Vertretenen mit sich selbst als Gegenpartei (sog. Selbstkontrahieren) oder als Vertreter zweier Vertretener im Namen dieser beiden abschliesst (sog. Doppelvertretung)¹⁴. Allerdings dürfte nur in den wenigsten Verkäufen oder Käufen von Immobilien an oder von kollektiven Kapitalanlagen ein vertretungsrechtliches Insiggeschäft vorliegen: Die Fälle des Kaufs bzw. Verkaufs der nahestehenden Personen und Beauftragten betreffen zwar eine Interessenkonfliktsituation, welche durch eine besondere Vertrauensbeziehung zwischen den involvierten Personen bedingt ist, aber kein klassisches vertretungsrechtliches Insiggeschäft. Gleiches gilt für den Verkauf bzw. Kauf von Immobilien von der bzw. an die SICAV von den Unternehmensaktionären, da Letztere lediglich in ihrer Gesamtheit als Organ bezeichnet werden können und in dieser Funktion nicht zur Vertretung an der SICAV berechtigt sind¹⁵. Schliesslich ist zu beachten, dass sich beim vertraglichen Anlagefonds das Vermögen – und damit auch die Immobilienwerte – im Eigentum der Fondsleitung befinden¹⁶. Sofern nun die Fondsleitung Immobilienwerte des

vertraglichen Anlagefonds an sich selber verkauft oder eigene Werte treuhänderisch für den vertraglichen Anlagefonds erwirbt, liegt ebenfalls kein vertretungsrechtliches Verhältnis vor. Am ehesten lässt sich dieser Fall mit dem Selbsteintritt gemäss Art. 436 OR vergleichen. Unter dieser Bestimmung ist die Befugnis des Kommissionärs zu verstehen, anstatt mit einem Dritten, ein Rechtsverhältnis gleich mit sich selbst zu begründen¹⁷. Da der Rechts-erwerb eigener Sachen dogmatisch unmöglich ist, bedarf es einer besonderen gesetzlichen Konstruktion, die sich in Art. 436 Abs. 3 OR findet: Gemäss Art. 436 Abs. 3 OR ist das durch Selbsteintritt abgeschlossene Geschäft als Kaufvertrag zwischen Kommissionär und Kommittent zu behandeln¹⁸. Ähnlich, aber nicht identisch ist die Situation beim Kaufvertrag zwischen Fondsleitung und vertraglichem Anlagefonds. Der vertragliche Anlagefonds verfügt zwar über ein Vermögen mit einer rechtlichen Sonderstellung, ohne dass sich aber diese zur eigenen Rechtspersönlichkeit verdichtet¹⁹. Demzufolge kann – in Analogie zu Art. 436 Abs. 3 OR – lediglich davon gesprochen werden, dass ein Kaufvertrag zwischen der Fondsleitung und der Gesamtheit der Anleger abgeschlossen wird. Allerdings muss auch hier die Vertragsbeziehung zwischen Fondsleitung und Gesamtheit der Anleger dogmatisch konstruiert werden. Anders als bei einem gewöhnlichen Vertragsschluss wird das Kaufgeschäft nicht durch Konsens, sondern durch eine einseitige Willenserklärung der Fondsleitung ausgeübt. Deshalb liegt beim Verkauf bzw. Kauf von Immobilien durch die Fondsleitung auch nicht der idealtypische Fall des Selbsteintritts vor. Zusammenfassend kann deshalb festgehalten, dass die von Art. 63 Abs. 2 und 3 KAG erfassten Situationen in der Regel nicht als vertretungsrechtliche «Insiggeschäfte» qualifiziert werden können, jedoch wie diese eine Interessenkollision betreffen, die zum Nachteil eines Dritten (Anleger) führen kann.

¹² Art. 63 Abs. 3 KAG.

¹³ AFG Handkommentar-DEN OTTER, in: Matthäus den Otter, AFG Kommentar, Anlagefondsgesetz, 4. A., Zürich 2001, Art. 12 N 1; BSK AFG-WATTER (FN 7), Art. 20 N 5; BSK AFG-PFENNINGER (FN 7), Art. 12 N 17.

¹⁴ BGE 127 III 332; ferner: ANSGAR SCHOTT, Insiggeschäft und Interessenkonflikt, Diss. Zürich 2002, 51; INGEBORG SCHWENZER, Schweizerisches Obligationenrecht – Allgemeiner Teil, 4. A., Bern 2006, N 42.18.

¹⁵ Der Verwaltungsrat ist als Exekutivorgan der SICAV zunächst grundsätzlich für die Geschäftsführung und Vertretung der Gesellschaft zuständig, soweit diese Aufgaben nicht ganz oder teilweise einzelnen Mitgliedern oder Dritten übertragen worden sind (Art. 51 Abs. 2 sowie Art. 51 Abs. 6 KAG i.V.m. Art. 716 Abs. 2 und Art. 718 Abs. 1 und 2 OR).

¹⁶ BGE 101 II 158 f. Die Anleger haben lediglich gegenüber der Fondsleitung einen vertraglichen Anspruch. Vgl. dazu HASENBÖHLER/KÜHNE/LENGAUER/AMSTUTZ/IMWINKELRIED/DÖMER (FN 3), Rz. 94.

¹⁷ Der Selbsteintritt im Kommissionsrecht ist nur unter strengen Auflagen möglich, deren Verletzung den Selbsteintritt ungültig machen oder als Unredlichkeit nach Art. 433 OR zum Verlust des Provisionsanspruches führen kann. Vgl. dazu BSK OR I-VON PLANTA/LENZ, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Wolfgang Wiegand (Hrsg.), Obligationenrecht I, 5. A., Basel 2011, Art. 436 N 4.

¹⁸ Durch die Ausübung des Selbsteintritts entsteht ein Kaufvertrag zwischen dem Kommissionär und dem Kommittenten und der Verkaufskommissionär schuldet den Kaufpreis bzw. der Einkaufskommissionär ist zum Erhalt des Kaufpreises berechtigt. Zudem bestehen zwischen den Parteien die Gewährleistungsansprüche nach Art. 192 ff. und Art. 197 ff. OR.

¹⁹ MARKUS STEINER, Das bankinterne Sondervermögen, Regelung im schweizerischen Anlagefondsgesetz und Verwendung in der Bankpraxis, Diss. Zürich 1999, 129.

III. Geltungsbereich und Umfang des Übernahme- und Abtretungsverbots

1. Tatbestandselemente von Art. 63 Abs. 2 und 3 KAG

1.1. Immobilienfonds und andere Immobilieninvestitionsvehikel

Das KAG sieht verschiedene Formen von kollektiven Kapitalanlagen vor, die in Immobilienwerte investieren können. Immobilienfonds im Sinne von Art. 58 ff. KAG sind in der Form des vertraglichen Anlagefonds und der SICAV möglich²⁰. In Immobilienwerte kann jedoch nicht nur mittels Immobilienfonds investiert werden, sondern auch mittels geschlossener kollektiver Kapitalanlagen²¹: Gemäss Art. 121 der Verordnung vom 22. November 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (KKV) sind als zulässige Anlagen auch Bau- und Immobilienprojekte²² vorgesehen²³. Obschon das Abtretungs- und Übernahme-

verbot gesetzessystematisch unter den Kapiteln für offene kollektive Kapitalanlagen aufgeführt ist, wurde Art. 63 Abs. 2 KAG von der FINMA – gestützt auf den Grundsatz «same business, same risk, same rules» – auch auf Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen bzw. auf den für die Verwaltung verantwortlichen Komplementär für anwendbar erklärt²⁴. Daneben kann grundsätzlich auch mittels Investmentgesellschaften mit festem Kapital (SICAF) in Immobilienwerte investiert werden²⁵. Schliesslich können auch ausländische Immobilienfonds zum öffentlichen Vertrieb in oder von der Schweiz aus genehmigt werden²⁶.

1.2. Übernahme von Immobilienwerten

Immobilienfonds legen ihre Mittel in Immobilienwerte an²⁷. Unter den Begriff der Immobilienwerte fallen einerseits Grundstücke im Sinne von Art. 86 Abs. 2 KKV (sog. direkte Immobilienanlagen)²⁸, andererseits auch Schuldbriefe oder andere vertragliche Grundpfandrechte²⁹,

²⁰ Per Ende 2011 waren 37 schweizerische Immobilienfonds genehmigt. Siehe dazu SNB, Statistisches Monatsheft Februar 2012, 56.

²¹ Das KAG sieht insgesamt vier – zwei offene und zwei geschlossene – Anlagevehikel vor, die für die Strukturierung einer schweizerischen kollektiven Kapitalanlage zur Verfügung stehen. Zu den offenen Kapitalanlagen zählen der vertragliche Anlagefonds und die Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV), geschlossene Kapitalanlagen können entweder als Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KKK) oder als Investmentgesellschaft mit festem Kapital (SICAF) vorkommen. Offene kollektive Kapitalanlagen können schuldvertragsrechtlich oder gesellschaftsrechtlich (körperschaftlich), geschlossene hingegen nur gesellschaftsrechtlich (personalistisch oder körperschaftlich) organisiert sein. Merkmal der offenen kollektiven Kapitalanlagen ist, dass neue Anleger jederzeit beitreten und – wichtiger – bisherige Anleger jederzeit berechtigt sind «auszusteigen», d.h., sie können die Rücknahme ihrer Anteile und deren Auszahlung in bar zum Nettoinventarwert (Marktwert der Anlagen abzüglich allfälliger Verbindlichkeiten) verlangen (sog. Open-End-Prinzip). Geschlossene kollektive Kapitalanlagen hingegen zeichnen sich dadurch aus, dass den Anlegern weder direkt noch indirekt ein Recht zusteht, ihre Anteile zurückzugeben (sog. Closed-End-Prinzip). Das Kapital ist grundsätzlich bei der Gründung ein für alle Mal aufgebracht und ein Ausscheiden von Anlegern ist nicht vorgesehen. Möglich ist hingegen die Übertragung der Beteiligung an einen (neuen) Anleger. Vgl. dazu THOMAS JUTZI, Der öffentliche Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen – Illustration am Beispiel des vertraglichen Anlagefonds, recht 2 (2011), 62.

²² Der Begriff der «Bau- und Immobilienprojekte» ist weit ausulegen. Darunter fallen alle kollektiven Kapitalanlagen, die eine Beteiligung an Immobilienprojekten in sämtlichen Entwicklungsstadien beabsichtigen. Vgl. dazu auch BSK KAG-DU PASQUIER/POSKRIATOV (FN 7), Art. 104 N 11.

²³ Gemäss Art. 103 Abs. 2 KAG ist der Bundesrat bei geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen befugt, nebst Risikokapital auch andere Anlagen zuzulassen. Der Bundesrat hat von dieser Kompetenz in Art. 121 KKV Gebrauch gemacht und die Bau- und Immobilien-

projekte sowie alternative Anlagen für Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen zugelassen.

²⁴ Vgl. FINMA-Mitteilung 16 (2010) vom 1. Dezember 2010. Die FINMA hält in der Mitteilung zu Recht fest, dass die Statuierung der besonderen Treuepflicht nicht an die Rechtsform des Bewilligungsträgers, sondern an die Anlage in Immobilienwerte anknüpft.

²⁵ Eine SICAF untersteht nicht dem KAG und damit nicht der Genehmigungs- bzw. Bewilligungspflicht der FINMA, wenn sie an einer Schweizer Börse kotiert ist oder ausschliesslich qualifizierte Anleger gemäss Art. 10 Abs. 3 KAG beteiligt sind.

²⁶ Seit Inkrafttreten des KAG müssen ausländische kollektive Kapitalanlagen folgende Voraussetzungen erfüllen, damit sie zum öffentlichen Vertrieb genehmigt werden können: (i) Die kollektive Kapitalanlage muss im Sitzstaat der Fondsleitung oder der Gesellschaft einer dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht unterstehen, (ii) die Fondsleitung oder Gesellschaft müssen hinsichtlich Organisation, Anlagerichtlinien und Anlagepolitik mit den Bestimmungen des KAG gleichwertig sein, (iii) die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage darf nicht zur Täuschung oder Verwechslung Anlass geben und (iv) für die in der Schweiz vertriebenen Anteile ist ein Vertreter zu bestimmen. Vgl. Art. 120 Abs. 2 KAG.

²⁷ Art. 58 ff. KAG und Art. 86 ff. KKV.

²⁸ Als Grundstücke i.S.v. Art. 86 Abs. 2 KKV zählen (i) Wohnbauten, (ii) Liegenschaften, die ausschliesslich oder zu einem überwiegenden Teil kommerziellen Zwecken dienen, (iii) Bauten mit gemischter Nutzung, (iv) Stockwerkeigentum, (v) Bauland (inkl. Abbruchobjekte) und angefangene Bauten/unbebaute Grundstücke und (vi) Baurechtsgrundstücke. Miteigentum ist zulässig, wenn über die Mehrheit der Miteigentumsanteile und Stimmen ein beherrschender Einfluss ausgeübt werden kann (vgl. Art. 59 Abs. 2 KAG und Art. 88 KKV).

²⁹ Art. 86 Abs. 3 lit. a KKV. In Anbetracht der Tatsache, dass den Immobilienfonds keine Investitionen in andere Anlagen als Immobilienwerte erlaubt sind, muss der Zweck des Kredites in einem sachlichen Kontext zur gewährten Grundpfandsicherheit stehen. Siehe auch BSK AFG-KROLL/KOEFERLI (FN 7), Art. 36 N 14.

Beteiligungen an und Forderungen gegen Immobilien-gesellschaften³⁰, Anteile an anderen Immobilienfonds und börsenkotierten Immobiliengesellschaften³¹ (sog. indirekte Immobilienanlagen) sowie ausländische Immobilienwerte³². Der Begriff der Abtretung bzw. Übernahme ist m.E. weit auszulegen: Erfasst sein dürften im Einklang mit dem Schutzzweck der Bestimmung³³ nicht nur Kaufverträge bzw. Forderungsabtretungen, sondern jedes Rechtsgeschäft bzw. jegliche (wirtschaftliche) Vermögensänderung in Immobilienwerte, bei denen die Gefahr einer Benachteiligung der Anleger vorliegt³⁴.

1.3. Normadressatenkreis

Die Fondsleitung verwaltet üblicherweise mehrere Immobilienfonds³⁵. Für jeden einzelnen von ihr verwalteten Fonds gilt das Übernahme- und Abtretungsverbot: Gleiches gilt für die Depotbanken³⁶ und die von der Fondsleitung und Depotbank beauftragten Personen. Art. 63 Abs. 3 KAG erstreckt bei der SICAV das Übernahme- und Abtretungsverbot auch auf die Unternehmensaktionäre³⁷ und

deren Beauftragte³⁸. Schliesslich gilt das Verbot auch für die der Fondsleitung, den Depotbanken, den Unternehmensaktionären und deren Beauftragten nahestehenden Personen. Art. 63 KAG definiert nicht näher, welches die nahestehenden Personen im Sinne des KAG sind. Dies ist unter Würdigung der konkreten Umstände jeweils einzelfallweise zu prüfen³⁹. In Anlehnung an die von der Lehre zu Art. 4^{ter} des Bundesgesetzes vom 8. November 1934 über die Banken und Sparkassen (BankG) entwickelten Grundsätze können unter den Begriff der nahestehenden Personen all jene Personen subsumiert werden, welche durch (i) ihre wirtschaftliche, (ii) familiäre und/oder (iii) rechtliche Verbindung bzw. Beziehungsnähe potenziell direkt oder indirekt Einfluss auf die Geschäftstätigkeit der vorstehend erwähnten Bewilligungsträger und Beauftragten ausüben können⁴⁰. Nach der Botschaft zum AFG sind «alle jene natürlichen und juristischen Personen gemeint, die durch ihre Verbindung möglicherweise indirekt oder direkt auf die Geschäftstätigkeit der Fondsträger Einfluss nehmen können»⁴¹. Nach Art. 4^{ter} BankG dürfen Kredite an Mitglieder der Bankorgane und an massgebende Aktionäre sowie die ihnen nahestehenden Personen und Gesellschaften nur nach den allgemein anerkannten Grundsätzen des Bankgewerbes gewährt werden. Unter diesen Begriff der nahestehenden Person nach Art. 4^{ter} BankG wird nach dem EBK-Bulletin 1996/30 generell die Ausübung eines beherrschenden Einflusses subsumiert⁴². Als Beispiele für nahestehende Personen werden in der Literatur etwa enge Verwandte und Ehegatten sowie Unternehmen, an denen Mitglieder der Organe massgeblich beteiligt sind oder auf deren Geschäftsführung sie Einfluss ausüben können, genannt⁴³. Ausschlaggebend sei dabei sowohl die Stellung des Organs in der Bank selber wie auch seine Position in der nahestehenden Gesellschaft. Es muss also sowohl die nahestehende Person als auch die Bezugsperson (d.h. im Fall von Art. 4^{ter} BankG das Bankorgan, dem die Person nahesteht) einen «entscheidenden

³⁰ Art. 59 Abs. 1 lit. b KAG i.V.m. Art. 86 Abs. 3 lit. b KKV. Dies jedoch nur dann, sofern der Immobilienfonds mindestens zwei Drittel des Kapitals und der Stimmen hält. Vgl. BGE 99 Ib 306, E. 2 und 4.

³¹ Art. 59 Abs. 1 lit. c KAG i.V.m. Art. 86 Abs. 3 lit. c KKV. Die Anlage in Anteile anderer Immobilienfonds und börsenkotierter Immobilieninvestmentgesellschaften ist bis maximal 25 Prozent des Gesamtfondsvermögens zulässig. Zudem werden den Immobilienfonds als Anlageobjekt die sog. Real Estate Investment Trusts (REITs) gleichgestellt.

³² Art. 59 Abs. 1 lit. d. KAG i.V.m. Art. 86 Abs. 3 lit. d KKV. Als Voraussetzung für die Zulässigkeit der Investition in ausländische Immobilienwerte wird in Art. 59 Abs. 1 lit. d. erwähnt, dass der Wert der ausländischen Immobilienwerte hinreichend beurteilt werden kann.

³³ Vgl. dazu hinten Ziff. III.2.

³⁴ Zu denken ist z.B. an Vermögensübertragung nach FusG, Kauf oder Verkauf von Immobiliengesellschaften (Share Deal) oder Sacheinlagen im Rahmen der Lancierungsphase.

³⁵ Die Fondsleitung, die für jeden vertraglichen Anlagefonds zwingend vorgeschrieben ist, muss von Gesetzes wegen als Aktiengesellschaft mit Sitz und Hauptverwaltung in der Schweiz eingerichtet werden und ein bar einbezahltes Aktienkapital von mindestens CHF 1 Million aufweisen. Der statutarische und tatsächliche Hauptzweck der Fondsleitung muss die Ausübung des Fondsgeschäfts sein. Vgl. dazu JUTZI (FN 21), 68.

³⁶ Die Depotbank muss eine Bank im Sinne des Bankengesetzes sein und ihren Sitz in der Schweiz haben. Die Depotbank hat einerseits technische Aufgaben wie die Aufbewahrung des Fondsvermögens, die Ausgabe und Rücknahme der Fondsanteile und den Zahlungsverkehr wahrzunehmen, andererseits übt sie auch Kontrollaufgaben aus, indem sie dafür zu sorgen hat, dass die Fondsleitung das Gesetz und den Fondsvertrag einhält. Vgl. dazu JUTZI (FN 21), 68.

³⁷ Unternehmensaktionäre sind die eigentlichen Promotoren oder Sponsoren der SICAV und sind für die Leistung der Mindesteinlage

bei der Gründung und, nach der Gründung, grundsätzlich für die Geschäftsführung zuständig. Vgl. dazu JUTZI (FN 21), 63.

³⁸ Vgl. dazu vorne Ziff. II.1.

³⁹ Siehe auch FINMA Bulletin 2/2011, 76 ff.

⁴⁰ BSK KAG-BÜRIG/NORDMANN/MOSKRIC (FN 7), Art. 63 N 10.

⁴¹ Botschaft zum revidierten Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 14. Dezember 1992, BBl 1993 I, 266; die entsprechende Bestimmung erfuhr mit der Einführung des KAG keine inhaltliche Änderung und es finden sich in den Materialien des KAG dazu keine weitergehenden Ausführungen.

⁴² EBK-Bulletin 1996/30, 29 f.

⁴³ BENNO LUTZ, in: Bodmer/Kleiner/Lutz (Hrsg.), Kommentar zum Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen, Art. 4^{ter} N 5.

Einfluss auf die Willensbildung» ausüben können⁴⁴. Dies ist z.B. bei einem Geschäftsleitungsmitglied, Mehrheitsaktionär oder bei einem dreiköpfigen Verwaltungsrat eher anzunehmen als bei einem Verwaltungsrat mit einem Dutzend Mitgliedern.

2. Keine absolute Geltung des Übernahme- und Abtretungsverbots

Der Hauptzweck des KAG ist der Anlegerschutz⁴⁵. Damit gemeint ist der Schutz der Anleger vor dem spezifischen Gefahrenpotenzial, das den kollektiven Kapitalanlagen innewohnt, namentlich den aus der Fremdverwaltung resultierenden Risiken einer unsorgfältigen, inkompetenten, spekulativen oder missbräuchlichen Anlagetätigkeit. Der Anlegerschutzbegriff hat allerdings seit der Regelung des aAFG eine grosse Wandlung erfahren. Unter Anlegerschutz verstand der damalige Gesetzgeber den Schutz der sozial schwachen Kleinsparer⁴⁶. Der Gesetzgeber des AFG ging hingegen von einem erweiterten Schutzkonzept aus. Massgebend für das Schutzniveau war der mündige, aber geschäftsunerfahrene und rechtsunkundige Anleger⁴⁷. Der Schritt des Gesetzgebers beim Erlass des AFG vom fachlich und wirtschaftlich unterlegenen Kleinsparer zum «mündigen» Anleger, dem im Wesentlichen dieselben – allenfalls auch riskanten – Investitionsmöglichkeiten offenstehen wie dem Direktinvestor, bildete die erste Etappe auf dem Weg zu einem zeitgemässen Anlegerschutz⁴⁸. Als erste Konkretisierung dieses neuen Anlegerschutzverständnisses wurden in Art. 2 Abs. 2 AFV die Voraussetzungen für die Errichtung von Anlagefonds für institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie geschaffen. Diese sahen vor, dass die Aufsichtsbehörde gewisse Anlegerschutzbestimmungen für nicht anwendbar erklären konnte, weil die Investoren in diesem Fall ihre Rechte selber wahrnehmen können⁴⁹. Der heutige Gesetzgeber hat nun explizit anerkannt, dass das Schutzbedürfnis nicht bei allen Anlegern gleich stark ausgeprägt ist⁵⁰.

Der geschäftsunerfahrene Kleinanleger (Publikumsanleger) hat ein stärkeres Schutzbedürfnis als institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie oder vermögende geschäftskundige Privatpersonen (qualifizierte Anleger). Deshalb ist das KAG einem relativen, d.h. auf die verschiedenen Anlegerkategorien und deren konkrete Schutzbedürfnisse zugeschnittenen, Anlegerschutz verpflichtet (differenzierter Anlegerschutz)⁵¹. Das geringere Schutzbedürfnis von qualifizierten Anlegern rechtfertigt es, die auf solche Anleger beschränkten kollektiven Kapitalanlagen von gewissen gesetzlichen Vorschriften auszunehmen⁵². Das KAG unterscheidet nun ausdrücklich zwischen dem gewöhnlichen Anleger (Publikumsanleger) und dem qualifizierten Anleger. Art. 1 KAG spricht ausdrücklich nicht mehr vom Schutz des Anlegers, sondern – im Plural – der Anlegerinnen und Anleger. Damit bringt der Gesetzgeber zum Ausdruck, dass es den Anleger gar nicht gibt, sondern dass die verschiedenen Kategorien von Anlegerinnen und Anlegern jeweils «massgeschneidert», d.h. nach Massgabe ihrer Schutzbedürfnisse, zu schützen sind⁵³. Das Verbot von Art. 63 Abs. 2 KAG gilt deshalb – anders als im aAFG und AFG⁵⁴ – nicht absolut: Gemäss Art. 10 Abs. 5 KAG kann die FINMA kollektive Kapitalanlagen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften des KAG befreien, soweit sie sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger⁵⁵ richten und der Schutzzweck des Gesetzes dadurch nicht beeinträchtigt wird⁵⁶. Das Gesetz enthält einen nicht abschliessenden Katalog von möglichen Bestimmungen, von denen eine kollektive Kapitalanlage befreit werden kann⁵⁷. Der Wortlaut von Art. 10 Abs. 5 KAG («namentlich») gewährt der Aufsichtsbehörde ei-

⁴⁴ BSK BankG-Bösch, in: Rolf Watter/Nedim Peter Vogt/Thomas Bauer/Christoph Winzeler (Hrsg.), Basler Kommentar Bankengesetz, Basel 2005, Art. 4^{ter} N 5; EBK-Bulletin 1996/30, 29.

⁴⁵ Botschaft zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. September 2005, BBl 2005, 6459.

⁴⁶ Botschaft des Bundesrates zum Entwurf eines Bundesgesetzes über die Anlagefonds vom 23. November 1965, BBl 1965 III, 280.

⁴⁷ BSK AFG-STEINER (FN 7), Art. 1 N 16 f.

⁴⁸ Botschaft zum revidierten Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 14. Dezember 1992, BBl 1993 I, 226.

⁴⁹ HASENBÖHLER/KÖHNE/LENGAUER/AMSTUTZ/IMWINKELRIED/DÖMER (FN 3), Rz. 242 ff.

⁵⁰ Vgl. zur Umsetzung des differenzierten Anlegerschutzes durch die FINMA hinten Ziff. III.3.2.

⁵¹ Vgl. dazu HASENBÖHLER/KÖHNE/LENGAUER/AMSTUTZ/IMWINKELRIED/DÖMER (FN 3), Rz. 48.

⁵² Vgl. dazu hinten Ziff. III.3.

⁵³ Botschaft zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. September 2005, BBl 2005, 6412 und 6435.

⁵⁴ Vgl. vorne Ziff. II.1.

⁵⁵ Entgegen dem Wortlaut im Ingress von Art. 10 Abs. 3 («namentlich») ist der Katalog der gesetzlich anerkannten qualifizierten Anleger abschliessend. Die Formulierung «namentlich» verweist lediglich auf die Kompetenz des Bundesrates als Verordnungsgeber. Vgl. dazu BSK KAG-Wyss (FN 7), Art. 10 N 12.

⁵⁶ Mit dieser Regelung wurde von der EBK gestützt auf Art. 3 Abs. 4 AFG i.V.m. Art. 2 Abs. 2 AFV begründete Praxis weiterentwickelt. Vgl. dazu Botschaft zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. September 2005, BBl 2005, 6441 f.

⁵⁷ Art. 10 Abs. 5 KAG nennt folgende Beispiele: Die Aushändigung von Anteilscheinen (lit. a); die Pflicht zur Erstellung eines Prospektes (lit. b); die Pflicht zur Erstellung eines Halbjahresberichtes (lit. c); die Pflicht, den Anlegerinnen und Anlegern das Recht auf jederzeitige Kündigung einzuräumen (lit. d); die Pflicht zur Ausgabe und Rücknahme der Anteile in bar (lit. e) und die Risikoverteilung (lit. f).

nen grossen Spielraum für weitere Befreiungen. Sinn und Zweck von Art. 10 Abs. 5 KAG ist die Konkretisierung des differenzierten Anlegerschutzkonzeptes des KAG, das zwischen gewöhnlichen und qualifizierten Anlegern unterscheidet. Dem reduzierten Schutzbedürfnis der Anleger soll im Einzelfall Rechnung getragen werden können⁵⁸. Art. 10 Abs. 5 KAG stellt als Schranke lediglich das Erfordernis auf, dass die Befreiung den Schutzzweck des Gesetzes nicht beeinträchtigen dürfe. Sofern es sich deshalb im Einzelfall beim Immobilienfonds um ein auf einen eng begrenzten Anlegerkreis, welcher ausschliesslich aus qualifizierten Anlegern besteht, gerichtetes Investmentvehikel handelt, ist m.E. eine Ausnahmegewilligung vom Übernahme- und Abtretungsverbot grundsätzlich zulässig⁵⁹. Zudem ist zu berücksichtigen, dass sich ein absolut geltendes Übernahme- und Abtretungsverbot auch zuungunsten der Anleger auswirken kann: Die Übernahme z.B. einer kaum zu verwertenden Liegenschaft durch eine nahestehende Person zu einem angemessenen Preis kann auch im Interesse der Anleger sein.

Es könnte nun argumentiert werden, dass Adressat von Art. 63 Abs. 2 bzw. 3 KAG nicht die kollektive Kapitalanlage als Produkt sei, sondern dass sich das Abtretungsverbot in erster Linie an die Fondsleitung bzw. Depotbank richte und die FINMA gestützt auf Art. 10 Abs. 5 KAG einzig kollektive Kapitalanlagen – d.h. Produkte – von gesetzlichen Vorschriften befreien kann und dass deshalb eine Befreiung der Fondsleitung als Institut vom Abtretungs- und Übernahmeverbot gestützt auf Art. 10 Abs. 5 KAG nicht möglich sei. Eine solche Ansicht würde jedoch verkennen, dass letztlich – und dies ist das Ziel von Art. 63 KAG – nicht den Funktionsträgern von kollektiven Kapitalanlagen, sondern der kollektiven Kapitalanlage selbst – notabene zu ihrem eigenen Schutz – gewisse Immobilientransaktionen untersagt werden.

3. Ermessensausübung und Auslegung im Zusammenhang mit dem Übernahme- und Abtretungsverbot

3.1. Ermessensausübung durch die Aufsichtsbehörde

Unter Ermessen versteht man einen der rechtsanwendenden Behörde durch das Gesetz eingeräumten Handlungsspielraum bei der Anordnung von Rechtsfolgen⁶⁰. Das Er-

messen kann entweder in der Anordnung der Rechtsfolge überhaupt (Entscheidungsermessen)⁶¹ oder in der Auswahl aus verschiedenen gesetzlich vorgesehenen Rechtsfolgen liegen (Auswahlermessen)⁶². Durch das in Art. 10 Abs. 5 KAG eingeräumte Entscheidungsermessen erhält die im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen zuständige Aufsichtsbehörde FINMA einen Spielraum für den Entscheid im Einzelfall. Dies hat aber nicht zur Folge, dass die FINMA in ihrer Entscheidung völlig frei ist. Sie ist vielmehr an die Verfassung gebunden und muss insbesondere das Rechtsgleichheitsgebot, das Verhältnismässigkeitsprinzip und die Pflicht zur Wahrung der öffentlichen Interessen befolgen⁶³. Ausserdem sind Sinn und Zweck der gesetzlichen Ordnung auch bei Ermessensentscheiden zu beachten⁶⁴. Das Ermessen ist insoweit einer Verrechtlichung ausgesetzt. Pflichtgemässe Ausübung bedeutet aber nicht nur, dass der Entscheid rechtmässig, sondern auch dass er angemessen (zweckmässig) sein muss⁶⁵.

3.2. Praxis der EBK und FINMA

a. Praxis gemäss EBK Jahresbericht 2007

Die im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen zuständige Vorgängerbehörde der FINMA, die Eidgenössische Bankkommission (EBK), hielt in ihrem Jahresbericht 2007 fest, dass Art. 63 KAG bei Immobilienfonds für qualifizierte Anleger in Anwendung des differenzierten Anlegerschutzes und in Analogie zu den geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen nicht absolut gelte⁶⁶. Die Sacheinlage von eigenen Immobilien durch Bewilligungsträger in der Lancierungsphase sei zulässig, wenn in den Fondsdokumenten die Einzelheiten dieser Transaktionen offengelegt werden. Die qualifizierten Anleger hätten so die Möglichkeit, sich im Wissen um diese Transaktionen selbst für oder gegen eine Beteiligung am Immobilienfonds zu entscheiden⁶⁷. Um jedoch Interessenkonflikte zu vermeiden, kämen Anleger, die mit den jeweiligen Bewilligungsträgern (beispielsweise der Depotbank) einen Vermögensverwaltungsvertrag im Sinne von Art. 10 Abs. 3

HÄFELIN/GEORG MÜLLER/FELIX UHLMANN, Allgemeines Verwaltungsrecht, 6. A., Zürich 2010, N 428b.

⁶¹ TSCHANNEN/ZIMMERLI/MÜLLER (FN 60), § 26 N 7; HÄFELIN/MÜLLER/UHLMANN (FN 60), N 431.

⁶² TSCHANNEN/ZIMMERLI/MÜLLER (FN 60), § 26 N 8; HÄFELIN/MÜLLER/UHLMANN (FN 60), N 434.

⁶³ HÄFELIN/MÜLLER/UHLMANN (FN 60), N 441.

⁶⁴ BGE 122 I 267, 272 f.; Urteil des Bundesgerichts, ZBl 106 [2005] 608; BVGer, Urteil C-1505/2007 vom 26. Februar 2009, E. 7.2.

⁶⁵ HÄFELIN/MÜLLER/UHLMANN (FN 60), N 441.

⁶⁶ EBK Jahresbericht 2007, 53.

⁶⁷ EBK Jahresbericht 2007, 54.

⁵⁸ Botschaft zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. September 2005, BBl 2005, 6441 f.

⁵⁹ Vgl. zur Praxis der Aufsichtsbehörde hinten Ziffer III.3.

⁶⁰ PIERRE TSCHANNEN/ULRICH ZIMMERLI/MARKUS MÜLLER, Allgemeines Verwaltungsrecht, 3. A., Bern 2006, § 26 N 3; ULRICH

lit. f KAG abgeschlossen haben, für den Kreis möglicher Anleger nicht in Betracht⁶⁸. Zusammenfassend kann deshalb festgehalten werden, dass gemäss dieser Praxis eine Befreiung vom Übernahme- und Abtretungsverbot nach Art. 63 Abs. 2 und 3 KAG unter den folgenden kumulativ zu erfüllenden Bedingungen zulässig war:

- Der Anlegerkreis des Immobilienfonds ist auf qualifizierte Anleger im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KAG beschränkt.
- Die Sacheinlagen von Immobilien erfolgen einzig in der Lancierungsphase.
- Die Fondsleitung legt den qualifizierten Anlegern die Einzelheiten der Sacheinlagen in den Fondsdokumenten offen.
- Anleger, die mit den jeweiligen Bewilligungsträgern einen Vermögensverwaltungsvertrag im Sinne von Art. 10 Abs. 3 lit. f KAG abgeschlossen haben, müssen im Fondsvertrag explizit ausgenommen werden.

Diese Praxis erscheint sachgerecht. Art. 63 KAG wurde materiell bereits mit dem aAFG von 1966 zum Schutz der «schwachen Kleinsparer» eingeführt und ohne weitergehende Begründung in das AFG von 1994 mit dem Schutzkonzept des «mündigen Anlegers» und schliesslich in das KAG mit dem differenzierten Anlegerschutzkonzept übernommen⁶⁹. Im Zeitpunkt der Lancierungsphase, also im Zeitpunkt der Einbringung der Immobilienwerte, hat jedoch noch kein einziger Anleger in den Immobilienfonds investiert, der geschützt werden müsste. Wie auch gemäss Art. 436 OR – der als «Vorbild» des Übernahme- und Abtretungsverbots gemäss Art. 63 KAG gilt⁷⁰ – sollte es m.E. den Parteien freigestellt sein, ob sie den Selbsteintritt durch Vertragsabrede im Fondsvertrag zulassen wollen, obwohl nach Auffassung des Gesetzgebers für Immobilienwerte grundsätzlich kein Marktpreis besteht. Durch die Offenlegung der Einzelheiten der Sacheinlagen sind sämtlichen Anlegern, die im Rahmen der Lancierung des Immobilienfonds Anteile zeichnen, die Details zu den einzubringenden Liegenschaften bekannt. Aufgrund ihrer Qualifikation als qualifizierte Anleger sind sie zudem in der Lage, die Qualität der Liegenschaften, die Preisbildung, die Schätzungswerte etc. zu beurteilen und gestützt auf diese Urteilsbildung zu entscheiden, ob sie in diesen Immobilienfonds investieren wollen oder nicht.

b. Praxis der FINMA gemäss FINMA-Mitteilung 13 (2010) und Jahresbericht 2010

Die FINMA hielt allerdings in der FINMA-Mitteilung 13 (2010) und in ihrem Jahresbericht 2010 fest, dass das Übernahme- und Abtretungsverbot als absolut zwingend zu qualifizieren sei und dass deshalb, selbst bei einem Immobilienfonds bzw. einer Immobilien-SICAV für qualifizierte Anleger, keine Ausnahme vom Übernahme- bzw. Abtretungsverbot gewährt werden könne⁷¹. Es ist deshalb davon auszugehen, dass mit der FINMA-Mitteilung 13 (2010) und dem FINMA Jahresbericht 2010 eine Praxisänderung stattfand⁷². Zu beachten ist in diesem Zusammenhang, dass der geltenden Praxis ein grosses Gewicht zukommt. Das Gleichbehandlungsprinzip und der Grundsatz der Rechtssicherheit verlangen, dass grundsätzlich an einer Praxis festgehalten wird. Die Änderung einer bestehenden Praxis ist gemäss ständiger bundesgerichtlicher Rechtsprechung mit der Rechtssicherheit und Rechtsgleichheit nur dann vereinbar, wenn (i) ernsthafte und sachliche Gründe für die neue Praxis sprechen, (ii) die Änderung grundsätzlich erfolgt, (iii) das Interesse an der «richtigen» Rechtsanwendung gegenüber dem Interesse der Rechtssicherheit überwiegt und (iv) die Praxisänderung zu keinem Verstoss gegen Treu und Glauben führt⁷³. Ernsthafte und sachliche Gründe für eine neue Praxis liegen nur dann vor, wenn sich die Änderung im Hinblick auf bessere Kenntnis der gesetzgeberischen Absichten oder auf die künftige Entwicklung und die damit verbundenen Gefahren rechtfertigen lässt⁷⁴. Die Normwortlaute von Art. 63 Abs. 2 KAG und Art. 10 Abs. 5 KAG haben sich seit Bekanntgabe dieser Praxis nicht geändert. Die Botschaft zum KAG wurde bereits am 23. September 2005 publiziert, eine Revision des KAG war zum Zeitpunkt der Publikation der FINMA-Mitteilung noch nicht absehbar. Zudem ist zu beachten, dass das Bundesgericht festhält,

⁷¹ FINMA Jahresbericht 2010, 71.

⁷² Unter Verwaltungspraxis versteht man nach der Definition des Bundesgerichts den von der Überzeugung der Gesetz- und Zweckmässigkeit getragenen Willen zu einer konstanten und bestimmten Rechts- und Ermessensanwendung gegenüber jedermann. Dieser Wille lässt sich durch die über den Einzelfall hinausgehenden Kriterien erkennen, nach denen die Verwaltung aufgrund des Gleichheitsgebots im Einzelfall vorzugehen hat. Die zeitliche Komponente bedeutet nach Ansicht des Bundesgerichts kein Wesensmerkmal des Praxisbegriffes, weshalb zur Bildung einer bestimmten Praxis auch keine bewährte Lehre oder Überlieferung notwendig ist. Vgl. dazu BGE 102 Ib 46 f.

⁷³ BGE 135 I 79, 82; BGE 127 I 49, 52; BGE 126 I 122, 129; Entscheide des Bundesrates, VPB 67 [2003] Nr. 56, E. 8.2; BVGE 2009/34 E. 2.4.1; 2007/14 E. 2.4.

⁷⁴ BGE 96 I 369, 376.

⁶⁸ Solche Anleger müssten im Fondsvertrag explizit ausgenommen werden. Vgl. dazu EBK Jahresbericht 2007, 54.

⁶⁹ Vgl. vorne Ziff. III.2.

⁷⁰ Vgl. vorne Ziff. II.1.

dass das Interesse an der «richtigen» Rechtsanwendung gegenüber demjenigen der Rechtssicherheit überwiegen muss: «Gegenüber dem Postulat der Rechtssicherheit lässt sich eine Praxisänderung grundsätzlich nur begründen, wenn die neue Lösung besserer Erkenntnis der ratio legis, veränderten äusseren Verhältnissen oder gewandelten Rechtsanschauungen entspricht»⁷⁵. Sprechen keine entscheidenden Gründe zugunsten einer Praxisänderung, ist die bisherige Praxis beizubehalten⁷⁶. Es ist fraglich, ob diese Voraussetzungen bei Publikation der FINMA-Mitteilung 13 (2010) gegeben waren. Allerdings ist auch zu berücksichtigen, dass gemäss der bundesgerichtlichen Rechtsprechung eine (neue) Praxis unmittelbar gilt, und dies ohne Rücksicht darauf, ob sie allgemein gebilligt, ob ihre Begründung angezweifelt, bestritten oder ob sie gar als rechtswidrig angefochten wird, bis die Verwaltung selbst sie durch eine neue ersetzt⁷⁷. Damit ist die «neue Praxis» insofern massgebend, als sie nicht durch die FINMA selbst revidiert wird oder durch den Gesetzgeber eine Änderung erfährt⁷⁸.

IV. Revisionsbestrebungen

Der Sinn von Art. 10 Abs. 5 und Art. 63 Abs. 2 und 3 KAG ergibt sich nicht aus dem Wortlaut der entsprechenden Bestimmungen: Art. 63 Abs. 2 und 3 KAG statuieren ein grundsätzliches Verbot der Übernahme bzw. Abtretung von Immobilienwerten des Immobilienfonds durch gewisse Bewilligungsträger sowie deren Beauftragte und nahestehende natürliche und juristische Personen, während Art. 10 Abs. 5 KAG die Befreiung von Art. 63 Abs. 2 und 3 KAG vorsieht, soweit sich der Immobilienfonds ausschliesslich an qualifizierte Anleger richtet und der Schutzzweck des Gesetzes nicht beeinträchtigt wird⁷⁹. Das Spannungsverhältnis zwischen Art. 63 Abs. 2 und 3 KAG und Art. 10 Abs. 5 KAG soll nun mit einem neuen Artikel 63 Abs. 4 KAG aufgelöst oder zumindest abgemildert werden. Der Bundesrat hat am 2. März 2012 die Botschaft über die Änderung des Kollektivanlagengesetzes und den entsprechenden Gesetzesentwurf verabschiedet⁸⁰. Die revidierten Bestimmungen zum KAG wurden

im Juni 2012 im Ständerat beraten und sollen noch in diesem Jahr vom Gesamtparlament verabschiedet und auf Anfang 2013 in Kraft gesetzt werden⁸¹. Der neue Art. 63 Abs. 4 KAG lautet folgendermassen: «Im Interesse der Anlegerinnen und Anleger kann die FINMA in begründeten Einzelfällen Ausnahmen vom Verbot der Abtretung nach den Absätzen 2 und 3 gewähren»⁸². Mit dieser Neuierung wird nun Klarheit und somit Rechtssicherheit geschaffen, was zu begrüßen ist. Durch den neuen Art. 64 Abs. 4 KAG wird jedoch nicht nur die bestehende Rechtslage vor der Praxisänderung durch die FINMA klarer hervorgehoben, sondern auch Raum für neue Ausnahmetatbestände geschaffen. Sind unter dem geltenden Recht nur kollektive Kapitalanlagen, welche qualifizierte Anleger aufweisen, vom Ausnahmetatbestand erfasst, so gilt diese Einschränkung in Zukunft nicht mehr: Jeder kollektiven Kapitalanlage steht es frei, ein Ausnahmege-such im Sinne von Art. 63 Abs. 4 KAG zu stellen. Allerdings ist wohl davon auszugehen, dass weiterhin nur in besonderen Situationen (und vor allem lediglich im Zeitpunkt der Lancierung der Immobilienfonds) mit Ausnahmebewilligungen zu rechnen ist⁸³. Die Treuepflicht der Bewilligungsträger und die Interessen der Anleger werden auch nach der Revision den Raum für Ausnahmebewilligungen weiterhin klein halten.

eines Vorabdrucks vom 2. März 2012 online verfügbar unter «<http://www.efd.admin.ch/dokumentation/gesetzgebung/00570/02453/index.html?lang=de>».

⁸¹ Die Revision wird als dringlich erachtet, da schweizerische Vermögensverwalter ohne entsprechende Bewilligung als Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen nach Ablauf der Umsetzungsfrist der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds ab Mitte 2013 nicht mehr für in der EU domizilierte kollektive Kapitalanlagen tätig sein können. Vgl. dazu den erläuternden Bericht zur Vernehmlassungsvorlage «Änderung des Kollektivanlagengesetzes» vom 6. Juli 2011, 9.

⁸² Der Ständerat hingegen schlägt vor, die Ausnahmetatbestände in einer Bundesratsverordnung zu regeln. Vgl. BBl 2012, 3639.

⁸³ Vgl. die strengen Voraussetzungen der EBK in Ziff. III.3.2.a.

⁷⁵ BGE 133 V 37, 39; BGE 132 V 357, 360; BGE 129 V 370, 373; ebenso BGE 127 I 49, 52; BGE 126 I 122, 129; BGE 122 I 57, 59.

⁷⁶ BGE 133 V 37, 39; BGE 132 V 357, 359 f.; BGE 130 V 492, 495.

⁷⁷ BGE 102 Ib 47.

⁷⁸ Vgl. zu den Absichten des Gesetzgebers hinten Ziff. IV.

⁷⁹ Vgl. vorne Ziff. III.2.

⁸⁰ Die Botschaft über die Änderung des Kollektivanlagengesetzes (KAG) einschliesslich Entwurf (E-KAG) ist derzeit in der Version